

KAMIYAMA Reports vol. 169

コロナ・ショックからの回復を支える財政拡大

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹



ここがポイント！

- ✓ 過去最大級の経済対策を決定した日本
- ✓ 追加対策を議論しはじめた米国
- ✓ 機動的な財政政策が打てるようになった欧州

過去最大級の経済対策を決定した日本

4月7日、政府は事業規模 108.2 兆円の「新型コロナウイルス感染症緊急経済対策」を閣議決定した。すでに実行されている第 2 弾までの緊急対応策は、臨時休校に伴う保護者に対する助成金制度などに 2,463 億円、事業活動縮小や雇用への対応に 1,192 億円など、文字通り緊急支援が中心で、需要拡大というよりも感染防止策を発動した政府自身による機会費用の保障が中心だった。そして、今回発表された緊急対策は 2 つのフェーズが用意された。

一つが「緊急支援フェーズ」で、事業破綻防止（収入が減少した中小企業・個人事業主への資金援助や納税猶予など）と、生活破綻防止（収入が減少した低所得世帯への現金支給など）、感染拡大防止（有効な治療薬と目されるアビガンの 200 万人分の備蓄確保など）などが示された。もう一つが「V 字回復フェーズ」で、大幅に落ち込んだ消費や投資の喚起が盛り込まれた。

緊急経済対策の主な内容

緊急支援フェーズ（雇用維持と事業継続）の主な項目	金額
中小企業の資金繰り（国の利子補給など）	約 3.8 兆円
日本政策金融公庫の危機対応融資など（財政投融資）	約 9.5 兆円
経済対策に伴って支出される民間資金など	約 42 兆円
収入が減少した低所得世帯に 30 万円の現金支給	約 4 兆円
収入が減少した中小企業（最大 200 万円）、個人事業主（最大 100 万円）への給付	約 2.3 兆円
税金や社会保険料の支払い猶予	約 26 兆円

V 字回復フェーズ（経済活動回復）の主な項目	金額
19 年度補正予算未執行分（財政支出ベース）	約 9.8 兆円
観光・飲食業・イベント事業などを対象に消費喚起キャンペーン	約 1.7 兆円
地域活性化の臨時交付金	約 1 兆円

しかし、今回発表された緊急対策の内訳を見ると、19 年度補正予算未執行分を除けば、V 字回復に対する配分は大きいとはいえない。結局これまで明らかになった政策は、大部分が緊急支援策であり、現金支給と利子補給などが支出の大きな部分を占めている。

感染拡大を防止するために経済活動を制限している現状において、V 字回復策を実行しても効果目はない。しかし、今回の感染拡大防止のための行動制限で落ち込んだ分を埋め合わせるだけで、成長軌道に戻すためには不十分だろう。

今回の緊急対策は、感染拡大が収束するまでの間は緊急支援フェーズ、終息後に反転攻勢に向けた V 字回復フェーズ、が基本的な考え方としていることから、今後感染

拡大防止が奏功した段階で、地域活性化などのアイデアの具体化を含む追加対策が打ち出されることになるだろう。

追加対策を議論し始めた米国

米国でも緊急補正予算法などに続き、3月末に2.2兆米ドル規模の緊急対応が出され、いったん出揃った。しかし、3月の非農業部門雇用者数は減少幅が市場予想を上回る70.1万人減となり、米議会予算局も4-6月期の経済成長率をマイナス28%(年率換算)になるとの暫定的な推定値を示したため、追加の経済対策が議論され始めた。

緊急補正予算法などによる財政政策例	金額
ワクチンなどの研究・開発費用支援、中小企業への低利融資	約83億米ドル
ウイルス検査無償化、休暇せざるを得ない従業員の所得保証	約100億米ドル
「コロナウイルス支援・救済・経済保障法」の主な項目	金額
低所得の個人に現金給付(大人1,200米ドル、子供500米ドルの現金給付、4月中1回)、失業者への給付(最大4ヵ月)	約2.2兆米ドル
航空業界などへの企業支援策	
条件付きで返済不要となる中小企業への融資	
FRB(米連邦準備制度理事会)の資金供給に対する政府保証	

現在議論されている追加対策は、緊急対応が主で、中小企業に対する2,500億米ドルの追加融資(現在3,500億米ドル)、失業給付、個人に対する2回目の現金給付などが含まれる。

また、トランプ大統領は「2兆米ドル規模のインフラ投資で雇用の再建が必要」、民主党のペロシ下院議長も「高速通信網や水道整備を盛り込むべき」などと主張しており、緊急対応後の需要増を考慮し始めているようだ。

機動的な財政政策が打てるようになった欧州

欧州の財政政策は、EU(欧州連合)全体というよりも各国が独自に行い、EUが不健全な負債増加を監督している。しかし、今般のコロナ・ショックにおいては、EUが加盟国の財政赤字をGDP比3%以内に抑えるルールを一時停止し、各国が機動的な財政政策が打てるようにしている。

国	財政政策例	金額
ドイツ	新規国債発行で零細企業などへの資金援助	約1,560億1-0
	経済安定基金設立、企業債務保証や投融資実施	約6,000億1-0
フランス	休職従業員に企業が支払う手当への補填や税金の支払い延期などの企業支援	約450億1-0
	新規銀行融資に政府保証	約3,000億1-0

これまで厳しい財政規律を貫いてきたドイツは、7年ぶりに新規国債を発行するなどして、企業の信用不安を抑えて雇用を維持するために、適切な緊急対応を発表している。

フランスも企業向け支援や雇用を維持する緊急対応を発表しており、スペインではベーシック・インカム(最低所得保障)制度の導入方針を示した。

EUは、新型コロナウイルスの感染拡大の経済的な悪影響に対応し、共に成長する回復プランとして5,400億ユーロの経済対策で合意した。ポイントは、救済基金である欧州安定化メカニズムを活用して最大2,400億ユーロの与信枠を設けたことだ。これにより、域内企業の救済や雇用維持などへの取り組みが容易になる。感染者数増加が続く欧州各国は、今後感染拡大の収束を見極めてから、景気回復を目的とした追加対策を打ち出すことになるだろう。

<KAMIYAMA View コーナー> www.nikkoam.com/products/column/

★KAMIYAMA Reports (レポート、投資の参考となるテーマを解説) ★KAMIYAMA Seconds! (動画、90秒でマーケットニュースをズバリ解説)

★投資ってなんだ!? (レポート、上手にお金に働いてもらう方法や投資の不安を解消するためのヒントなどをご紹介)

facebook www.facebook.com/nikkoam Twitter twitter.com/NikkoAMofficial

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。